

学校编码: 10384
学号: 15420121151869

分类号 _____ 密级 _____
UDC _____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

高管背景、激励水平与多元化公司价值关系
——基于制造业上市公司

**Empirical Analysis of Executive background,
motivation levels and diversified company
value——Based on Manufacturing Listed Companies**

陈 龙

指导教师姓名: 郭红丽 副教授

专 业 名 称: 经济信息管理学

论文提交日期: 2015 年 3 月

论文答辩时间: 2015 年 5 月

学位授予日期: 2015 年 6 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2015 年 3 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于
年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

高管是处于企业最高战略制定与执行层、负责整个企业的组织与协调、对企业经营管理拥有很大决策与控制权的高层经理群体。高管团队的一些年龄、性别、学历、职业经历等背景特征深刻影响着其对公司运营管理决策的质量高低，最终影响着公司价值。

随着多元化战略的日益普遍，多元化经营成为我国企业理论界和实务界的热点话题。本文主要围绕公司多元化研究高管背景特征与公司价值的关系，在多元化的基础上加入激励水平分析，初步探究不同的激励水平对高管背景与公司多元化之间关系的不同影响，从而影响着公司价值。

研究发现，公司价值与高管平均年龄负相关，与高管的学历正相关，高管团队的平均职能数目以及年龄、学历异质性与公司价值负相关，而高管性别异质性与公司价值正相关。进一步发现，通过与非多元化样本的比较分析，发现高管团队人员的平均学历越低，高管背景特征的异质性越高，公司越倾向于采取多元化公司战略，并且本文研究结果支持多元化折价观点。最后，对多元化的公司按高管年薪总和与管理层持股比例分析，发现激励水平越高，高管背景与公司价值之间上述相关关系越显著，高管激励所代表的代理问题深刻影响着公司多元化和折价程度。而且，在对比两种分组情况下，进一步发现我国民营企业年薪的短期激励效果明显好于管理层持股的长期激励效果，民营企业高管团队人员中的短视行为较普遍。

关键词：多元化；高管背景；激励水平

Abstract

The executives are the highest in corporate strategy formulation and execution layer. They are responsible for the organization and coordination of the entire enterprise and have a lot of decision-making and control over business management. The background characteristics of age, gender, education, professional experience of the senior management team has a profound impact on the level of the quality of management decisions on the company's operations, and ultimately affect the value of the company.

With the diversification strategy becoming more common, diversification becomes a hot topic of China's enterprises in theory and practice community. This paper focuses on the diversification strategy and learn the relationship between the executive background characteristics and the value of the company. And then explore the different effects of different levels of incentives on the relationship between the executive background characteristics and the value of the company.

The study found that executives average academic is positively related to corporate value while the average function of the number of the senior management team, age diversity, gender diversity, academic degree diversity and functions diversity of the background are on the contrary. What's more, by comparing with the other sample group which is specific company, we found the higher education and the degree of diversification of the background characteristics, the more likely the company is to take the strategy of diversification. At last we also found that in our country's private enterprises, the salary better encourages the executives than the equity. That is to say, short-term incentive is obviously better than the long-term incentive effect. Short-sighted behavior is very common in private enterprise executive team.

Keywords: Diversification; Executive background; Levels of incentives

目录

第一章 绪论	1
1.1 研究背景和意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	3
1.2 研究内容	3
1.2.1 研究内容	3
1.3 研究方法	4
第二章 文献综述	5
2.1 公司多元化研究综述	5
2.1.1 国外关于多元化经营与公司绩效关系的研究	5
2.1.2 国内关于多元化经营与公司绩效的研究	8
2.2 高管背景与公司多元化研究综述	10
2.3 激励水平与公司多元化研究综述	13
2.3.1 我国管理层激励的现状	13
2.3.2 激励水平与公司多元化关系	14
2.4 研究评述	15
第三章 相关理论基础	19
3.1 多元化经营的优势与劣势	19
3.1.1 多元化经营的优势	19
3.1.2 多元化经营的劣势	21
第四章 研究设计与假设	27
4.1 研究设计	27
4.1.1 样本选取与数据来源	27
4.1.2 模型设计与变量定义	27
4.2 研究假设	29
第五章 实证分析	33
5.1 描述性统计	33
5.2 分组检验	37
5.4 面板数据回归分析	39
5.4.1 全样本公司的多元化分析	39
5.4.2 激励水平分组回归分析	41
第六章 研究结论与建议	49
6.1 研究结论	49
6.2 研究建议	50

6.3 研究不足	51
致 谢.....	53
参考文献.....	55

厦门大学博硕士论文摘要库

Contents

Chapter one Introduction.....	1
1.1 foreword.....	1
1.2 Background and Significance.....	2
1.2.1 Background.....	2
1.2.2 Significance.....	3
1.3 content of study.....	3
1.3.1 content of study.....	3
1.4 Research Methods.....	3
Chapter two Literature review.....	5
2.1 Overview of Corporate Diversification.....	5
2.1.1 Foreign abroad.....	5
2.1.2 Domestic research.....	7
2.2 Executives background and Diversification.....	9
2.3 Excitation level and Diversification.....	12
2.3.1 Current Situation Management Incentives.....	12
2.3.2 Excitation level and Diversification.....	13
2.4 Review.....	14
Chapter three Relevant theoretical basis.....	17
3.1 Advantages and disadvantages of diversification.....	17
3.1.1 Advantages.....	17
3.1.2 disadvantages.....	19
Chapter four Research design and hypotheses.....	20
4.1 Research design.....	20
4.1.1 Sample selection and data sources.....	20
4.1.2 Model design and variable definition.....	20
4.2 Research hypothesis.....	22
Chapter five Empirical analysis.....	27
5.1 Descriptive statistics analysis.....	27
5.2 Packet Inspection.....	30
5.4 Panel data regression analysis.....	33
5.4.1 Analysis of all the samples.....	33
5.4.2 Excitation level grouping regression analysis.....	35
Chapter six Conclusions and Recommendations.....	45
6.1 Conclusions.....	45

6.2 Recommendations	46
6.3 Lack of research	46
Acknowledgements.....	49
References.....	51

厦门大学博硕士论文摘要库

第一章 绪论

1.1 研究背景和意义

1.1.1 研究背景

随着经济全球化和经营环境的日益复杂,企业经营者需要具备的专业和能力要求越来越高,管理者的因素对企业的发展起到越来越重要的作用,通过研究管理者与企业发展之间的关系也越来越成为管理学的重要课题。在早期的研究中,就已经出现了相关的研究,从高管的角度来探究一个企业发展状况。例如,巴纳德的经典著作《高层管理的职能》中认为,高层管理者通过建立沟通系统,激励员工,提高绩效,还可以塑造企业的价值观,企业文化从一定程度上说就是高官的意识形态。赛瑟尼克 1957 年在《领导与管理》中指出,“领导的重要角色就是,为组织设立目标和愿景,培养组织特殊的竞争力,定义并维护制度所携带的价值观。”

通过理解高管的背景、经历来探究他们的行为选择及价值观,实证探讨高管背景与企业行为及绩效的关系是近年来的管理学研究的一个趋势。一方面,企业的内部管理程度不高,组织化水平较低。在一些企业中,最高管理者大权独揽,甚至一切说了算,从而使得企业行为处处刻上了高管特点的烙印。另一方面,从企业外部环境来看,由于中国市场经济制度、法律制度建设尚不完善,企业经营受外部环境的影响很大。高管的决策行为在很大程度上就能改变一个企业的发展轨迹。吴晓波的《大败局》一书就详细描述了几十个众所周知的企业发展经历,每一个企业的起伏成败都和它的最高管理者的个人特点紧密相关。

我国企业亏损有很多原因,有很大一部分原因是经理层的行为决策所导致的。据国家计委曾对北京等 8 个省市两千多家企业调查发现,企业亏损 81.71%的因素是企业经营者的主观原因,而外部环境的原因只占 20%。也有一些地方企业的调查显示,亏损破产企业有超过 60%比例是由于领导人决策失误等因素造成。

然而,除了高管自身能力、特点等因素决定着他的决策与行为,外在的还受到激励机制的影响,一个公平、合理、有效的薪酬激励制度也是公司发展的一项重

要因素，这关系到全体员工，上到高管层，下到普通员工。在企业严重亏损的同时高管却拿着高额薪酬的现象屡见不鲜，由此高管薪酬也越来越成为人们关注的焦点甚至是引起公愤。

综上，高管的一些背景特征最终对公司价值是有影响的。但是高管背景对公司价值的影响不一定是直接的，或是可以通过激励水平来调节产生影响——即通过年薪或者股权等激励水平调节，进而对公司价值产生不同的影响。在两权分离的条件下，多元化的战略的实施与管理者的个人利益有着密切的关系。管理层可能出于个人利益进行多元化决策，因而管理层激励水平影响多元化决策行为，而多元化战略对公司价值对企业的价值甚至公司的成败越来越起到重要的作用。1957年，著名企业战略理论家安索夫(Ansoff)，在发表了第一篇题为《多元化经营战略》的论文，这篇文章以“多元化经营”为主题，阐述了多元化战略对于企业的价值甚至公司的成败所起到的至关重要的作用，越来越成为是企业经营的重要战略选择之一。国内有不少上市公司追求多元化经营，试图扩大公司的规模，使公司做大做强稳定发展。然而，现实中却有不少企业因此逐渐走上了加速财务危机甚至破产危机之路，比较典型的失败案例就是巨人集团、德隆集团等，一些学者、企业高管将企业的失败归因于多元化经营，使得企业更谨慎小心地选择多元化经营战略，这个问题也一直困扰着中国大型企业的发展，企业家在由单一化向多元化迈进时忧心忡忡。概括来说，我国企业的多元化经营经历了“专业化--多元化--归核化--多元化”的过程；80年代，在“做大做强”的愿景驱使下，我国很多大中型的企业相继选择了多元化经营的道路，然后失败案例多过成功案例；90年代，不少企业经过短暂的几年“收缩战线”、“回归主业”之后，又逐渐向新的行业扩张，多元化经营的趋势又显现出来。

因此，基于上述背景本文旨在实证分析从多元化企业的角度出发，高官背景与多元化公司价值之间的联系，并探讨激励水平在这两者关系之间的作用。在研究样本的选择上，本文主要以制造业上市公司为研究对象。在我国，制造业是第一大产业，随着制造业的不断发展，多元化行为已占据了主导地位。多元化作为一种典型的经营战略受到实业界和理论界的广泛关注，本文以中国制造业上市公司为样本研究高管背景特征对多元化战略实施的影响，从而造成企业绩效/价值的不同影响。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库